

武蔵野大学学術機関リポジトリ Musashino University Academic Institutional Repository

最近のITインフラ発展に則した電子記録債権の新たな活用

著者	小倉 隆志
著者（英）	Ogura Takashi
雑誌名	武蔵野法学
号	12
ページ	420-410
発行年	2020-03-31
URL	http://id.nii.ac.jp/1419/00001239/

最近の IT インフラ発展に則した 電子記録債権の新たな活用

小 倉 隆 志

私が創業した Tranzax の事業内容について一言で説明すると、電子記録債権を活用した中小企業向けの資金繰り支援サービスの提供をメインとしている。Tranzax が直接貸付をすることはなく、あくまでも商流の電子記録債権化による「見える化」で中小企業の資金繰りを支援するものである。昨年来のフィンテック・ブームで取り上げていただくことが多くなり、この数年は新聞雑誌等になりによく取り上げていただいている。おかげさまで、どこかで聞いたことがある社名だと思っていただけるようになった。

Tranzax のメインビジネスの電子記録債権は、表 1 にあるように、売掛債権と比較して、譲渡された場合の債権者の権利保護が大変よくできている制度である。売掛金を金融の対象とした場合には、金融機関にとって様々なリスクがある。発注企業が譲渡禁止特約を設定していた場合には、担保にすること自体が物件的に無効となる。その他にも、二重譲渡リスクやダイリューションリスクなどがあり、これらのリスクを回避しようとする金融機関には大きな手間がかかる。電子記録債権を利用すれば、こうしたリスク、手間から解放されるので、商流ファイナンスを行う上では非常に便利なツールである。

この電子記録債権は国の指定制度になっている。現在国から指定を受けているのは 5 社のみである。メガバンク 3 行のそれぞれの 100% 子会社 3 社と全国銀行協会が運営する「でんさいネット」、そして Tranzax 電子債権株式会社 5 社だけが国の指定機関となっている。

電子債権記録機関はこの5社であるが、サービス内容とマーケットの違いを表2に図解した。メガバンク3行の子会社は、主に大企業の支払いを手形から電子記録債権に切り替えて、大企業とメガバンクの事務の効率化を進めていくことに取り組んでいる。「でんさいネット」は、大企業から中小企業まで全ての企業の手形を電子記録債権化して、社会的な事務の効率化を推進して行くことに取り組んでいる。これら4社は手形の電子記録債権化を目的としている。これに対して Tranzax は、売掛金を利用した商流ファイナンスを行うことを目的に電子記録債権サービスを開発している。中小企業の資金繰り支援が目的なのである。このように、同じ電子記録債権であっても、銀行系4社と Tranzax とは取り組む目的も方法も異なっている。

電子記録債権は、メガバンク3行と全国銀行協会が中心になって推進してきた制度ということもあり、2017年に入るまでは成長を続けてきた。ところが、2016年12月になって公正取引委員会事務総長及び中小企業庁長官の連名の文書「下請代金の支払い手段について」が発出されたことで状況が大きく変化した。この文書の中で、大企業が中小企業などへ支払う下請代金の支払いは原則現金で行うこと、そして、手形・電子記録債権の支払いサイトは120日間から60日間に短縮すること、ということが求められた。この効果は極めて大きく、大企業の電子記録債権の導入機運はほとんど止まることになったのである。表3にあるように三菱UFJ銀行が運営する「でんて」については、それまでの成長が嘘のようにパタリと停滞に転じた。これに対して、中小企業の支払いの電子記録債権化にも取り組んでいる「でんさいネット」は引き続き成長している。電子記録債権法が改正されたわけではないので、電子記録債権の法的有効性は何ら変わらないが、規制や社会インフラの変化によっては、このように利用の方向性が大きく変わらざるを得ないのである。

こうした状況下の2018年10月に Tranzax が新たに開始したサービスがPOファイナンスである(図1参照)。このPOファイナンスは手形の電子記録債権化とは全く異なり、納品前の受発注時点で電子記録債権を発生させ

るという革新的な取り組みである。納品前の状態では、発注者には直ちに支払いを行う義務はない。この状態（以下、「受注債権」と言います）を金融の対象にするのは従来とても困難なことだったのである。この受注債権を第三者にとって見える化し、担保の対象にすると言う画期的な取り組みがPOファイナンスである。電子記録債権の大きな利点の一つは、人的抗弁が切断されていることである。これに反して、POファイナンスの第一の特長は、この人的抗弁の切断をせずに「引き渡しを受けない部分の支払いは拒否できる」という抗弁をあえて付着させたことである。こうすることによって受注債権の状態をうまく表現することが可能となった。発注者にとっては、引き渡されていない分については支払わなくて良いと明記されているので、電子記録債権になったからといって納品されてもいないのに支払いが確定するという事態は回避されている。このことによって、発注者も納得できる形で電子記録債権を発生させることができる。電子記録債権になれば、第三者にとっても、その存在が明確に確認できる。また、金融機関の担保として譲渡することも可能になるという利点がある。従来、納品前の売掛金は債権とはみなされてこなかった。会計上は認識がないのである。このため、一般的な用語も無かったので、受注債権と言う造語を便宜のために私が作った。抗弁付の電子記録債権は、この受注債権の金融化を成し遂げた。金融の地平を拓いたのである。

POファイナンスの第二の特長は、納品された時点で電子記録債権の変更記録を行って、抗弁を切断することである。このことにより、通常の手形的電子記録債権に変わる。金融機関のモニタリングの観点からも、納品されたことが明確に分かるので、貸出先の状況管理に有益である。また、納品されて支払い金額が確定した債権になったことで、担保の掛け目を引き上げることが可能になるというメリットもあるのではないかと思います。一つの電子記録債権が納品前と後とで法的性格が変わるということが大きな特長である。

従来から、受注があるので資金調達したいというニーズは広範にあった。しかし、対応できる金融スキームは残念ながら無かったのである。受注見合

いの無担保融資しかなかった。そこに、発注者の信用力を活用した新しい金融スキーム PO ファイナンスが登場したのである。この普及は関係各方面に期待されている。中小企業庁からは、中小企業向けの画期的資金繰りサービスであると評価され、2018 年 8 月より流動資産担保保証制度の担保の一つとして制度化された。

実際の PO ファイナンスの典型的な事例を図 2 で示した。赤字の IT ベンチャー企業 Huber. が山陰インバウンド機構から外国人観光客向け 5ヶ国語対応ウェブサイトの制作で 6 千万円という大口受注をした。しかし、この受注を完成させるための外注費 4 千万円が資金不足だったという事例である。Huber. は創業まもない赤字企業であり、通常の銀行借入れはできない状況だった。この状況に対して、観光庁の了解のもと、山陰インバウンド機構の発注を電子記録債権化した。これを担保に Huber. に対して商工中金が PO ファイナンスを行ったのである。商工中金は借入れを行う Huber. の信用力ではなく、発注者の山陰インバウンド機構の信用力を評価したのである。これにより無事に Huber. はウェブサイトを完成させて納品することができた。会社を一段成長させることができたのである。

こうした事例の積み重ねにより、PO ファイナンスは中小企業への成長資金供給のツールとして重要であると経済産業省に評価された。そして、普及促進のため、国の補助金のつなぎ融資スキームとして正式に制度化されたのである。平成 30 年度補正予算「ものづくり・商業・サービス生産性向上促進補助金」に史上初めて、電子記録債権担保によるつなぎ融資「PO ファイナンス」が採用されることとなった。

受給前の補助金 担保に

中小企業庁が新制度

中小企業庁は国の補助金を裏付けに企業が借り入れをできる仕組みを新たにこころ。国の補助金は交付が決まってから支払われるまで時間がかかるため、将来もらうお金を裏付けとする債権を企業が持つ形として、銀行借り入れの担保に使う。地方銀行などが資産の乏しい企業にも貸し出しやすくして、地域のスタートアップ企業を育てる。中小企業の設備投資を支援する「ものづくり補助金」でこの仕組みを実施する。フィナンテックを手掛けるトンザックス（東京・港）が中小企業

新興勢、融資受けやすく

向けに電子債権の作成を支援する方向だ。同社と提携する城南信用金庫（東京・品川）や大阪シティ信用金庫（大阪市）、商工組合中央金庫などと取引する企業で使える見通した。中小企業が補助を決め、公文書をもとにトンザックスが電子債権をつくる。中小企業が持つこの債権を担保に、地銀などの金融機関が融資する仕組みとなる。「POファイナンス」と呼ぶ手法で、中小企業は早ければ月内に補助金を裏付けとすること、融資を受けやすくなり、中小企業が製品開発で機械

を買うなどの設備投資に必要な資金を支援する。会社の経常利益を年1%向上させるなどの事業計画をもとに、原則1千万円まで資金を出す。補助率は2分の1。2012年度に制度が始まり、18年は約1万2千社に補助した。補助金を受け取れるのは交付決定から半年後くらいで、この間のつなぎ資金がある。だがスタートアップ企業の中には借り入れが限度額に達するなどで、金融機関が融資しにくいケースがある。つなぎ融資は無担保とすることが多いが、補助金を裏付けとすることで融資を受けやすくなり、

（日本経済新聞 2019 年 3 月 24 日一面掲載記事より）

このスキームは、補助金支給の決定をもって電子記録債権を発生させ、これを担保に金融機関から借り入れることを可能にしたものである。補助金は事後にしか支給されないため、資金力のない中小企業はそもそも補助金の申請すらできないという問題が以前から指摘されていた。補助金支給に対するPOファイナンスが可能になったことで、補助金を申請する中小企業の裾野を広げる政策効果が期待されている。

ものづくり補助金におけるPOファイナンスの人的抗弁の記録は、関係者

の大きな努力で有意義なものができた。PO ファイナンスの理解にもつながるので、やや長いが、ここで全文を掲載する。

「ものづくり・商業・サービス生産性向上促進補助金交付規程（以下「交付規程」という。）第6条第1項の規定に基づく交付決定によって生じる補助金額（補助金交付決定通知書（様式第2）に記載された補助金交付決定額をいう。）を額面として発生記録のなされた電子記録債権について、当該電子記録債権の債務者である全国中小企業団体中央会（以下「中央会」という。）は、交付規程の各規定に基づき中央会が最終的に確定した補助金額（以下「補助金確定額」という。）を超える部分の金額については、その支払を拒むことができる。

また、中央会は、交付規程第16条に基づき発生記録上の債権者から提出された補助金精算払請求書記載の振込先金融機関に係る情報の全部又は一部が予め中央会の管理システム上登録された当該債権者に対する振込先情報と異なる場合には、当該補助金確定額全額の支払を留保し、又はその支払を拒むことができる。

更に、中央会は、補助事業者への交付決定の全部若しくは一部が取消され又は変更された場合および補助事業者より補助事業の廃止、中止の申出があった場合にも、当該取消又は変更後の補助金額を超える部分については、その支払を拒むことができる。」（週刊金融財政事情6月3日号 P.39より引用）
このように人的抗弁の記録は、対象に合わせて様々な記録が可能である。応用範囲は極めて広く、新たな取り組みに関係者の工夫が期待されるところである。いろいろなPOファイナンスが想定される。電子記録債権による人的抗弁のコントロールは金融に新しい地平をもたらすのである。電子記録債権は従来の手形的活用からFinTech(ABL)的活用へ展開して行く。

さて、この電子記録債権のFinTech(ABL)的活用であるが、普及に向けて忘れてはならないことがある。それはこうしたスキームの運営には、契約の進行状況のモニタリングが不可欠であるということである。ITによる管理がなければ、手間がかかってしまって、金融ビジネスとしては業務運営が難

しくなる。しかし、PO ファイナンスのためだけのシステム開発・導入を新たに行うのでは、今度は事業者側のコストが高んでしまって、やはり難しくなる。金融機関、事業者に負担をかけないことが、普及のための重要なポイントである。こうしたことを考えると、電子記録債権単独の利用、業務運営ではなく、事業会社の既存の他の業務システムと連携した複合的な新たな利用方法の開発こそが求められるのである。

PO ファイナンスなどの商流ファイナンスの金融メリットは電子記録債権者(受注者)だけにしかない。しかし、商流ファイナンスの成立のためには受注者だけではなく電子記録債務者(発注者)の同意が不可欠である。そのため商流ファイナンスの普及のためには、スキームの上で発注者のメリットの創出が極めて重要となってくるのである。自社にメリットが無いのに商流ファイナンスに協力してくれる大企業はまず無いであろう。前述した経済産業省のような官公庁は、政策的に意義があれば、PO ファイナンスに協力してもらえる。しかし、発注者にメリットが無ければ、PO ファイナンスの発注者が今後も公共機関に限定されてしまう可能性さえある。こうした状況を乗り越えて関係者全てにメリットのあるスキームを新たに生み出して行くことこそが FinTech の使命の一つではないかと思われる。

そのために私は中小企業共通 EDI と電子記録債権の連携スキームを開発してきた(図3参照)。EDI(電子発注)は発注企業側の業務の効率化がメインである。受注者側には発注企業ごとに対応していかなければいけない面額が大きく、普及の妨げになってきた。発注企業にメリットのある EDI と受注企業にメリットのある PO ファイナンスを連携させることで、両者が win-win の関係になれる新しいサービスを開発できるものと考えている。実際に、EDI 上には PO ファイナンスに必要な情報が全てある。PO ファイナンスは、EDI と系統的に連携することができれば、ほぼ自動的にサービス展開することが可能となるのである。こうしたことを検証するため、平成 28 年度経済産業省「次世代企業間データ連携調査事業」で PO ファイナンスと EDI の連携が実証実験され、成功裡に完了した(図4参照)。こうした成果を踏

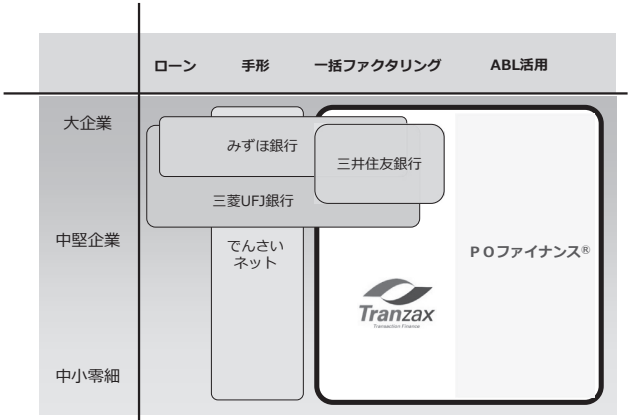
まえ、中小企業共通 EDI の標準仕様として電子記録債権関係項目が追加搭載の予定となっている。電子記録債権単独ではなく、EDI などの IT サービスとの連携こそ、最近の IT インフラ発展に則した電子記録債権の新たな活用の道なのである。

電子記録債権の特徴 売掛債権との違 （表1）

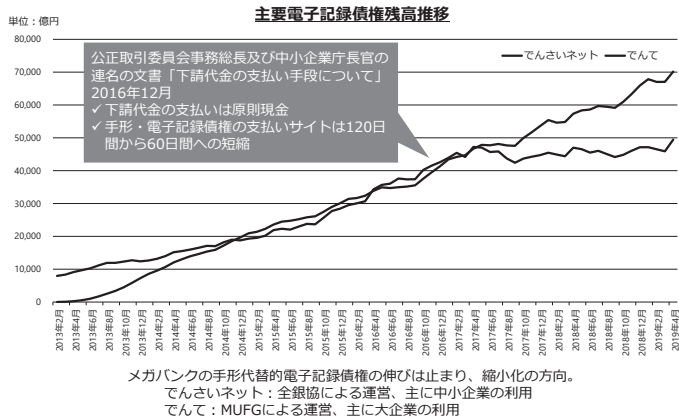
	売掛債権		電子記録債権	
二重譲渡リスク	×	二重譲渡されるリスクあり	○	記録以外の方法で譲渡できないため帰属は明確
人的抗弁のリスク	×	債務者による相殺等の抗弁が可能	○	人的抗弁が切断されている
譲渡禁止特約	×	取引契約の確認が必要	○	電子記録債権にはない
コントラリスク	×	売掛先が持つ反対債権との相殺による減額	○	記録された金額で確定
ダイリューションリスク	×	商品の返品などの理由による減額	○	記録された金額で確定
フロードリスク	×	債権者による架空計上の可能性等	×	債権者・債務者の共謀による架空の発生記録
将来債権の譲渡	○	可能	×	不可能

※将来債権の譲渡記録ができないことを除き、実務上の譲渡担保としての親和性が高い。

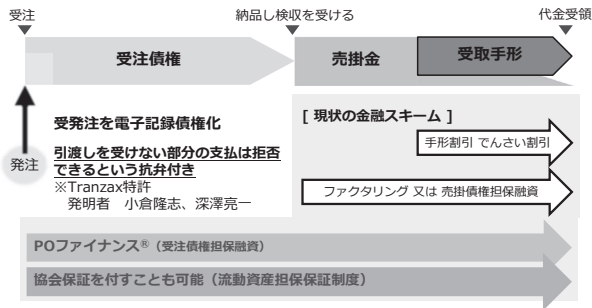
電子債権記録機関のマーケット （表2）



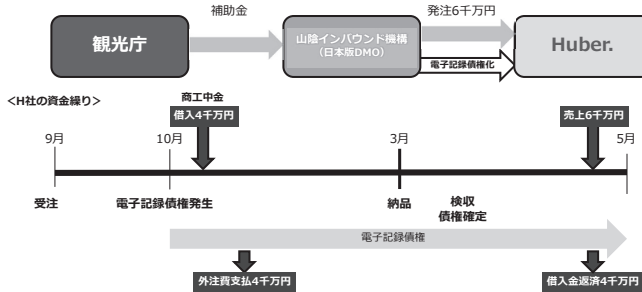
手形代替的電子記録債権の低迷 (表3)



電子記録債権の新たな活用POファイナンス®へ (図1)



POファイナンス® 事例紹介 (図2)



電子記録債権と他の業務システムを連携した利用方法の開発 (図3)

金融メリットは電子記録債権者（受注者）のみ ⇄ 発注者（債務者）のメリットが必要

➤ EDI：発注者にとって業務効率化メリット大きい ⇄ 受注企業にとって導入の緊急性がない

受注企業にとって最も緊急性のある課題 ➡ 資金繰り

EDIと企業財務（資金繰り）の結合
発注者（債務者）、受注者（債権者）双方にとってメリット



EDI連携電子記録債権
POファイナンス®

